

**PENGARUH COMPANY SIZE, BUSINESS RISK, RATE OF GROWTH, ASSET
STRUCTURE, PROFITABILITY TERHADAP CAPITAL STRUCTURE PERUSAHAAN
MANUFAKTUR DI BEI TAHUN 2009-2011**

Ronald Ardhy W.

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Dian Nuswantoro

ABSTRAKSI

Dalam sebuah keputusan pendanaan sering kali perusahaan mendatangkan dilema bagi manajer keuangan. Dilema tersebut adalah manajer harus mampu menghimpun dana, baik yang berasal dari dalam perusahaan maupun dana yang berasal dari luar perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh (*size*) ukuran perusahaan, (*ROE*) risiko bisnis, (*TP*) tingkat pertumbuhan, (*SA*) struktur aktiva, (*NPM*) profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan manufaktur 2009-2011.

Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder, dengan metode teknik *purposive sampling*. Data ini diperoleh dari ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*) 2009-2011. Sedangkan pada penelitian ini dianalisis dengan menggunakan regresi berganda (*multiple regresion*).

Berdasarkan hasil pada penelitian ini menunjukan bahwa secara uji F (simultan) : (*size*) ukuran perusahaan, (*ROE*) risiko bisnis, (*TP*) tingkat pertumbuhan, (*SA*) struktur Aktiva, (*NPM*) profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan secara uji t (parsial) : hanya variabel ukuran perusahaan (*size*) yang tidak signifikan terhadap struktur modal, sedangkan pada variabel *ROE*) risiko bisnis, (*TP*) tingkat pertumbuhan, (*SA*) struktur aktiva, (*NPM*) profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Keywords : *capital structure, company size, business risk, rate of growth, asset structure, profitability.*

PENGARUH COMPANY SIZE, BUSINESS RISK, RATE OF GROWTH, ASSET STRUCTURE, PROFITABILITY TERHADAP CAPITAL STRUCTURE PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI TAHUN 2009-2011

Ronald Ardhy W.

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Dian Nuswantoro

ABSTRACT

In a corporate financing decisions often bring a dilemma for financial managers . The dilemma is the manager must be able to raise funds , both from within the company as well as funds from outside the company . The purpose of this study was to analyze the effect (size) firm size , (ROE) business risk , (TP) growth rates , (SA) structure of assets , (NPM) profitability of the company's capital structure manufacturing 2009-2011.

Data used in this study is a secondary data , with purposive sampling method . This data was obtained from ICMD (Indonesian Capital Market Directory) 2009-2011. While in this study were analyzed using SPSS tools.

Based on the results of this study indicate that the test is F (simultaneously) : (size) firm size , (ROE) business risk , (TP) growth rates , (SA) structure of assets , (NPM) significantly influence the profitability of capital structure , whereas in t test (partial) : only variable firm size (size) is not significant to the capital structure , while the variable ROE) business risk , (TP) growth rates , (SA) structure of assets , (NPM) profitability significantly influence capital structure .

Keywords : *capital structure, company size, business risk, rate of growth, asset structure, profitability.*

PENDAHULUAN

Pasar modal di Indonesia telah menjadi perhatian banyak pihak, khususnya masyarakat bisnis. Pasar modal merupakan media yang paling efektif untuk menyalurkan dan menginvestasikan dana yang berdampak produktif dan menguntungkan investor. Dengan adanya pasar modal, perusahaan dapat memperoleh dana untuk membiayai kegiatan operasionalnya dan perluasan perusahaan (Nurrohim 2008). Dalam menjalankan kegiatan operasionalnya perusahaan dapat

memperoleh dana dengan cara mencari pinjaman bank atau mencari obligasi dengan cara menerbitkan obligas. Dalam hal ini manajer ini manajer harus mampu menghimpun dana yang bersumber dari dalam maupun dari luar perusahaan secara efisien sehingga mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Biaya modal yang timbul merupakan konsekuensi langsung dari keputusan manajer keuangan berkaitan dengan struktur modal (Utami, 2009).

Setiap pendanaan perusahaan tidak lepas dari hutang, di mana hutang merupakan salah satu alternatif sumber dana

bagi perusahaan pada saat tertentu (keadaan ekonomi baik) akan lebih menguntungkan perusahaan dibandingkan dengan modal sendiri, karena akan menurunkan biaya modal dan meningkatkan tingkat pembelian bagi pemegang saham (*Return on Equity*). Keputusan pendanaan dengan hutang yang tinggi dan tidak diikuti oleh penggunaan yang hati-hati karena adanya kecenderungan perilaku opportunistik insider, maka biaya keagenan hutang (*agency cost of debt*) akan semakin tinggi dan akhirnya juga akan merugikan pemegang saham. Dengan berhutang maka manajemen dipaksa untuk mengeluarkan kas untuk membayar pengembalian hutang, sehingga kelebihan keuangan (*free cash flow*) yang dimiliki perusahaan menjadi berkurang. Sehingga manajemen dapat bertindak dengan baik dalam mengelola perusahaan dan dapat menaikkan nilai perusahaan (Nurrohim, 2008).

Dalam sebuah keputusan pendanaan sering kali perusahaan mendatangkan dilema bagi manajer keuangan. Dilema tersebut adalah manajer harus mampu menghimpun dana, baik yang berasal dari dalam perusahaan maupun dana yang berasal dari luar perusahaan secara efisien, dalam arti keputusan pendanaan tersebut merupakan keputusan pendanaan yang mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Biaya modal yang timbul dari keputusan pendanaan tersebut merupakan konsekuensi yang langsung timbul dari keputusan yang dilakukan oleh manajer. Keputusan pendanaan yang digunakan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi, yang selanjutnya dapat berakibat pada rendahnya profitabilitas perusahaan (Nurrohim, 2008).

Banyak faktor yang mempengaruhi keputusan manajer dalam menentukan struktur modal perusahaan. Menurut

(Brigham dan Houston) dalam (Utami, 2009) faktor-faktor risiko bisnis, posisi pajak, fleksibilitas keuangan dan konservatisme atau agresivitas manajemen merupakan faktor-faktor yang menentukan keputusan struktur modal khususnya pada struktur modal yang ditargetkan (*target capital structure*). Secara lebih umum, faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal : stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman, kondisi pasar, kondisi internal, perusahaan dan fleksibilitas keuangan. (Menurut MCCue dan Ozcan 1992 dalam (Utami, 2009) struktur modal dipengaruhi oleh struktur aktiva, pertumbuhan aktiva, profitabilitas, risiko, ukuran perusahaan, pajak, struktur kepemilikan perusahaan, sistem pembayaran dari konsumen, dan kondisi pasar.

Keputusan dan pengelolaan struktur modal berkaitan dengan nilai perusahaan dan jumlah biaya modal yang harus dikeluarkan. Pendanaan eksternal yang dilakukan perusahaan melalui utang akan menimbulkan biaya modal sebesar biaya bunga yang dibebankan oleh kreditur. Di lain sisi, jika manajer menggunakan dana internal atau dana sendiri, maka akan timbul *opportunity cost* dari dana atau modal sendiri yang digunakan (Firnanti, 2011).

Struktur modal yang optimal adalah suatu kondisi dimana sebuah perusahaan dapat menggunakan kombinasi utang dan ekuitas secara ideal, yaitu menyeimbangkan nilai perusahaan dan biaya atas struktur modalnya. Struktur modal yang optimal dapat berubah sepanjang waktu, yang dapat mempengaruhi biaya modal tertimbang (*weighted average cost of capital*). Selanjutnya, perubahan biaya modal akan mempengaruhi keputusan anggaran modal dan akhirnya akan mempengaruhi harga saham perusahaan (Firnanti, 2011).

Dengan dipilihnya struktur modal sebagai variabel dependen dalam penelitian ini sesuai dengan tujuan dari kinerja sebuah perusahaan yaitu untuk menyeimbangkan nilai perusahaan dan biaya atas struktur modalnya. Struktur modal merupakan salah satu keputusan keuangan yang dihadapi manajer keuangan yang berkaitan dengan komposisi utang, saham preferen, dan saham biasa yang digunakan oleh perusahaan. Untuk menilai struktur modal perusahaan digunakan 5 faktor *yaitu* ukuran perusahaan, risiko bisnis, tingkat pertumbuhan, struktur aktiva, profitabilitas (Utami, 2009).

Faktor pertama adalah ukuran perusahaan yang merupakan bahwa suatu ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan dapat ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan besar kecilnya perusahaan dapat ditentukan dengan berdasarkan total penjualan, total aktiva, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata total aktiva. Semakin besar ukuran perusahaan makin banyak pula pendanaan untuk meningkatkan profitnya. Dalam hal ini dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal Seftianne (2011).

Faktor yang kedua adalah resiko bisnis, merupakan tingkat risiko dari operasi perusahaan jika ia tidak menggunakan hutang. Makin besar risiko bisnis perusahaan, makin rendah rasio utangnya yang optimal. Secara konseptual, perusahaan yang mempunyai sejumlah risiko tertentu pada operasinya, inilah yang disebut risiko bisnis. Hal ini dapat dikatakan bahwa jika perusahaan menggunakan hutang, maka risiko ini akan lebih dibebankan pada satu investor atau pemegang saham biasa (Weston dan Brigham, 1994).

Faktor ketiga ialah tingkat pertumbuhan, dalam hal ini makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar juga kebutuhan akan dana

untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut. Makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya, makin senang perusahaan tersebut menahan "*earning*" nya. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa makin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan, maka makin besar dana yang dibutuhkan (Riyanto, 1992).

Faktor keempat adalah struktur aktiva, yang berarti dalam suatu perusahaan yang jumlah modalnya tertanam dalam aktiva tetap, pemenuhan kebutuhan dana akan diutamakan dalam modal sendiri. Namun aktiva tetap biasanya membutuhkan dana yang relatif lebih besar dan memungkinkan akan dilakukannya penambahan hutang. Perubahan struktur aktiva akan mengakibatkan perubahan pada struktur modal karena aktiva tetap bersumber dari utang jangka panjang (Utami, 2009).

Faktor yang terakhir adalah profitabilitas, yang merupakan tingkat keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Dengan kata lain, profitabilitas mengukur fokus pada laba suatu perusahaan pada tingkat penjualan, aktiva, dan modal. Dalam hal ini profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan rasio *Net Profit Margin* yaitu rasio yang menunjukkan keuntungan neto dari setiap penjualan (Utami, 2009).

Penelitian mengenai struktur modal telah banyak dilakukan oleh beberapa peneliti, antara lain:

1. Hasa Nurrohim (2008) meneliti tentang pengaruh profitabilitas, fixed asset ratio, kontrol kepemilikan dan struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di Indonesia, Hasil penelitian

bahwa secara bersama-sama profitabilitas, fixed asset ratio, kontrol kepemilikan, struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Secara parsial atau individu hanya profitabilitas dan kontrol kepemilikan yang berpengaruh secara signifikan, sedangkan fixed asset ratio, struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Tetapi dari dua variabel yang signifikan, yaitu profitabilitas dan kontrol kepemilikan yang paling dominan berpengaruh terhadap struktur modal adalah profitabilitas. Penelitian Seftianne (2011), mengatakan *growth opportunity* dan ukuran perusahaan mempengaruhi struktur modal, sedangkan profitabilitas, tingkat likuiditas, risiko bisnis, kepemilikan manajerial dan struktur aktiva tidak mempengaruhi struktur modal. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan Endang Sri Utami (2009), mengatakan bahwa ukuran perusahaan, risiko bisnis, tingkat pertumbuhan, struktur aktiva, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

2. Endang Sri Utami (2009), meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur, hasil penelitiannya menjelaskan bahwa ukuran perusahaan, risiko bisnis, tingkat pertumbuhan, struktur aktiva, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Penelitian Joni dan Lina (2010), mengatakan

bahwa pertumbuhan aktiva dan struktur aktiva berpengaruh positif sedangkan ke empat variabel lainnya berpengaruh negatif. Sedangkan Friska Firnanti (2011), mengatakan bahwa hanya ukuran perusahaan dan risiko bisnis tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

3. Joni dan Lina (2010), meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, hasil penelitiannya bahwa pertumbuhan aktiva dan struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan, profitabilitas, risiko bisnis, dividen berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan menurut Hasa Nurrohim (2008), mengatakan bahwa secara bersama-sama profitabilitas, fixed asset ratio, kontrol kepemilikan, struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Secara parsial atau individu hanya profitabilitas dan kontrol kepemilikan yang berpengaruh positif, tetapi yang lebih dominan mempengaruhi struktur modal adalah profitabilitas. Endang Sri (2009), mengatakan bahwa ukuran perusahaan, risiko bisnis, tingkat pertumbuhan, struktur aktiva, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
4. Friska Firnanti (2011), meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, hasil penelitiannya menjelaskan bahwa ukuran perusahaan dan

risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Namun pada penelitian Joni dan Lina (2010), mengatakan bahwa ukuran perusahaan, risiko bisnis, profitabilitas, deviden berpengaruh negatif, sedangkan dua variabel lain yaitu pertumbuhan aktiva, struktur aktiva berpengaruh positif pada struktur modal. Berbeda dengan Endang Sri (2009), mengatakan bahwa ukuran perusahaan, risiko bisnis, tingkat pertumbuhan, struktur aktiva, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

5. Seftianne (2011), hasil meneliti tentang, faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan publik sektor manufaktur, hasil penelitiannya menjelaskan bahwa *growth opportunity* dan ukuran perusahaan mempengaruhi struktur modal. Profitabilitas, tingkat likuiditas, risiko bisnis, kepemilikan manajerial, dan struktur aktiva tidak mempengaruhi struktur modal. Berbeda dengan Friska Firnanti (2011) yang mengatakan bahwa ukuran perusahaan, dan risiko bisnis tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan uraian tersebut, ini merupakan penelitian replikasi dari Endang Sri Utami (2009) yang melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Tujuan penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Tingkat Pertumbuhan, Struktur Aktiva, dan

Profitabilitas mempunyai pengaruh pada struktur modal perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Perbedaan antara penelitian ini dengan sebelumnya adalah pada periode penelitian terdahulu periode 2003-2006. Pada penelitian ini tahun periode yang digunakan adalah 2009-2011, sedangkan yang menjadi persamaan dari penelitian sebelumnya adalah variabel penelitian : Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Tingkat Pertumbuhan, Struktur Aktiva, Profitabilitas yang berpengaruh terhadap struktur modal dan sampel data perusahaan yang diteliti yaitu perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Dari penjelasan tersebut di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul : “ **PENGARUH COMPANY SIZE, BUSINESS RISK, RATE OF GROWTH, ASSET STRUCTURE, PROFITABILITY TERHADAP CAPITAL STRUCTURE PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI TAHUN 2009-2011** “.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur periode 2009-2011 ?
2. Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur periode 2009-2011 ?
3. Apakah tingkat pertumbuhan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur periode 2009-2011 ?

4. Apakah struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur periode 2009-2011 ?
5. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur periode 2009-2011?
6. Apakah ukuran perusahaan, risiko bisnis, tingkat pertumbuhan, struktur aktiva, profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur periode 2009-2011 ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan dengan perumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk menganalisis apakah ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur periode 2009-2011 ?
2. Untuk menganalisis apakah risiko bisnis memiliki pengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur periode 2009-2011 ?
3. Untuk menganalisis apakah tingkat pertumbuhan memiliki pengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur periode 2009-2011 ?
4. Untuk menganalisis apakah struktur aktiva memiliki pengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur periode 2009-2011 ?
5. Untuk menganalisis apakah profitabilitas memiliki pengaruh

terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur periode 2009-2011 ?

6. Untuk menganalisis ukuran perusahaan, risiko bisnis, tingkat pertumbuhan, struktur aktiva, dan profitabilitas secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur periode 2009-2011 ?

1.4 Manfaat Penelitian

Dengan dilakukan penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dan berguna bagi seluruh pihak diantaranya adalah :

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi sebagai pengetahuan peneliti terutama berkaitan dengan Pasar Modal, selain itu dapat berguna menyeimbangkan teori dalam kehidupan nyata.

2. Bagi Pembaca

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan dan wawasan yang lebih mendalam bagi pembaca dan mahasiswa.

3. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat sebagai bahan pertimbangan dan gambaran yang bermanfaat dalam melakukan pengambilan keputusan investasi setelah mengetahui struktur modal yang digunakan.

TINJAUAN PUSTAKA

Landasan Teori

1. Agency Theory

Teori Agensi (Horne, 1995) dalam Nurrohim (2008), adalah suatu teori yang menjelaskan adanya pertentangan posisi antara manajemen (sebagai agen) dan pemegang saham (sebagai pemilik).

Menurut Ikhsan Lubis (2010), teori agensi ini didasarkan pada pemikirannya atas perbedaan informasi antara atasan dan bawahan, antara kantor pusat dan kantor cabang, atau adanya asimetri informasi yang mempengaruhi penggunaan sistem akuntansi. Teori ini didasarkan pada teori ekonomi. Dari sudut pandang teori agensi, prinsipal (pemilik atau manajemen puncak) membawahi agen (karyawan atau manajer yang lebih rendah) untuk melaksanakan kinerja yang efisien. Teori ini mengasumsikan kinerja yang efisien dan kinerja organisasi ditentukan oleh usaha dan pengaruh kondisi lingkungan. Secara umum, teori ini mengasumsikan bahwa prinsipal bersikap netral terhadap risiko sementara agen bersikap menolak usaha dan risiko.

Menurut (Myer, 1984) dalam Nurrohim (2008), *pecking order theory* menyatakan bahwa :

- a. Perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan, yang berwujud laba ditahan).
- b. Apabila dana dari luar (*external financing*) diperlukan maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, yaitu: dimulai dengan menerbitkan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru kemudian apabila masih belum mencukupi akan menerbitkan saham baru.

Dana internal lebih disukai dari dana eksternal, karena dana internal memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu “membuka diri lagi” dari sorotan

pemodal luar. Kalau bisa memperoleh sumber dana yang diperlukan tanpa memperoleh “sorotan dan publisitas publik” sebagai akibat penerbitan saham baru.

Dana eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang daripada modal sendiri karena dua alasan, yaitu:

- a. Pertimbangan biaya emisi.
Biaya emisi obligasi lebih murah dari biaya saham baru. Hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama.
- b. Manajer khawatir kalau penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk (*Bad News*) oleh para pemodal dan membuat harga saham akan turun. Hal ini disebabkan antara lain kemungkinan adanya asimetrik antara pihak manajemen dengan pihak pemodal.

Menurut Riyanto (1995) menyebutkan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah :

1. **Tingkat Bunga.** Tingkat bunga yang berlaku pada saat pencatatan pemenuhan kebutuhan modal akan mempengaruhi pemilihan jenis modal apa yang akan ditarik, apakah perusahaan akan mengeluarkan saham atau obligasi.
2. **Stabilitas dari Earning.** Stabilitas dan besarnya *earning* yang diperoleh suatu perusahaan akan menentukan apakah perusahaan dibenarkan untuk menarik modal dengan beban tetap atau tidak. Perusahaan yang mempunyai *earning* stabil akan selalu dapat memenuhi

kewajiban finansialnya sebagai akibat dari penggunaan hutang jangka panjang. Sebaliknya perusahaan yang mempunyai *earning* tidak stabil akan menanggung risiko tidak dapat membayar hutangnya pada tiap tahun.

3. Susunan dari Aktiva.

Perusahaan industri yang sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva tetap (*fixed asset*) akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal sendiri, sedangkan modal dari hutang jangka panjang hanya sebagai pelengkap. Aturan struktur *financial konservatif horizontal* menyatakan bahwa besarnya modal sendiri hendaknya dapat menutupi jumlah aktiva tetap ditambah aktiva lain yang sifatnya permanen.

4. Kadar Risiko dari Aktiva.

Tingkat risiko dari setiap aktiva perusahaan tidak sama, semakin panjang jangka waktu penggunaan suatu aktiva pada perusahaan maka semakin besar tingkat risikonya. Prinsip aspek risiko dalam pembelanjaan perusahaan menyatakan bahwa apabila ada aktiva yang peka risiko, maka perusahaan harus lebih banyak melakukan pembelanjaan dengan modal sendiri (modal yang tahan risiko), dan mengurangi pembelanjaan dengan modal dari hutang jangka panjang (modal yang takut risiko).

5. Besarnya Jumlah Modal yang Dibutuhkan. Besarnya jumlah

modal yang dibutuhkan mempunyai pengaruh terhadap jenis modal yang ditarik. Apabila jumlah modal yang dibutuhkan dapat dipenuhi dari satu sumber saja, maka tidak perlu mencari sumber lain. Sebaliknya apabila jumlah modal yang dibutuhkan sangat besar, maka perusahaan perlu mengeluarkan beberapa golongan sekuritas secara bersama-sama.

6. Keadaan Pasar Modal. Keadaan pasar modal sering mengalami perubahan yang disebabkan karena adanya gelombang konjungtur atau gelombang naik-turun. Pada umumnya, apabila gelombang meninggi (*up-swing*) para investor lebih tertarik untuk menanamkan modalnya dalam bentuk saham.

7. Sifat Manajemen. Sifat manajemen mempunyai pengaruh langsung dalam pengambilan keputusan pemenuhan kebutuhan dana. Seorang manajer yang bersifat optimis, memandang masa depannya dengan cerah, mempunyai keberanian untuk menanggung risiko yang besar (*risk seeker*) akan lebih berani membiayai pertumbuhan penjualannya dengan dana yang berasal dari hutang (*debt financing*) meskipun pembelanjaan dengan hutang memberikan beban finansial yang tetap.

8. Besarnya suatu Perusahaan. Suatu perusahaan besar yang sahamnya tersebar luas, setiap terjadi perluasan modal saham hanya berpengaruh

kecil terhadap kemungkinan hilangnya pengawasan dari pihak dominan terhadap perusahaan.

2.1.4 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan gambaran kemampuan finansial perusahaan dalam suatu periode tertentu. Ukuran perusahaan yang besar, dianggap sebagai suatu indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut, karena jika perusahaan memiliki kemampuan finansial yang baik, maka diyakini bahwa perusahaan tersebut juga mampu memenuhi kewajibannya serta memberikan tingkat pengembalian yang memadai bagi investor. Dalam kemampuan finansialnya perusahaan dapat dilihat dari penjualan bersih atau jumlah aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Mardiana (2005) dalam Seftianne (2011), mengatakan bahwa ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan dapat ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan besar kecilnya perusahaan dapat ditentukan dengan berdasarkan total penjualan, total aktiva, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata total aktiva. Semakin besar ukuran perusahaan makin banyak pula pendanaan untuk meningkatkan profitnya. Dalam hal ini dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

2.1.5 Risiko Bisnis

Menurut Weston dan Brigham (1994), risiko bisnis dapat didefinisikan sebagai tingkat risiko

dari operasi perusahaan jika ia tidak menggunakan hutang. Makin besar risiko bisnis perusahaan, makin rendah rasio utangnya yang optimal. Secara konseptual, perusahaan yang mempunyai sejumlah risiko tertentu pada operasinya, inilah yang disebut risiko bisnis. Hal ini dapat dikatakan bahwa jika perusahaan menggunakan hutang, maka risiko ini akan lebih dibebankan pada satu investor atau pemegang saham biasa. Di mana risiko ini memberikan gambaran sejauh mana ROE berubah ubah dimasa lalu dan beberapa kemungkinan perubahan dimasa mendatang. Lebih jauh lagi akan adanya kemungkinan bencana jangka panjang yang timbul sehingga dapat menurunkan laba perusahaan untuk jangka waktu yang lama.

2.1.6 Tingkat Pertumbuhan

Menurut Riyanto (1992), mengatakan makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar juga kebutuhan akan dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut. Makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya, makin senang perusahaan tersebut menahan "*earning*" nya. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa makin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan, maka makin besar dana yang dibutuhkan. Makin besar kesempatan untuk memperoleh keuntungan, di mana kebutuhan dananya dapat dipenuhi dari dana yang berasal dari pasar modal atau sumber dana ekstern lainnya. Berdasarkan penelitian yang dilakukan Joni dan Lina (2010), mengatakan bahwa

pertumbuhan aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.

2.1.7 Struktur Aktiva

Perusahaan yang jumlah modalnya tertanam dalam aktiva tetap, pemenuhan kebutuhan dana akan diutamakan dalam modal sendiri. Namun aktiva tetap biasanya membutuhkan dana yang relatif lebih besar dan memungkinkan akan dilakukannya penambahan hutang. Menurut Mayangsari (2001) dalam Joni dan Lina, struktur aktiva mempengaruhi struktur modal perusahaan, yaitu : 1. Penggunaan aktiva tetap akan menimbulkan biaya tetap berupa depresiasi, jika pendanaan dilakukan dengan hutang, maka besarnya biaya tetap yang ditanggung oleh perusahaan juga akan besar karena hutang juga akan menimbulkan biaya tetap berupa bunga dan 2. Pada perusahaan yang sebagian besar aktivanya berupa aktiva tetap, komposisi hutang akan lebih didominasi oleh hutang jangka panjang. Hal ini disebabkan oleh lamanya dana perusahaan terikat pada aktiva tetap, sehingga mendorong perusahaan untuk menjaga tingkat likuiditasnya dengan cara menciptakan struktur hutang dengan didominasi hutang jangka panjang.

2.1.8 Profitabilitas

Menurut Myers (2008), mengukur fokus pada laba (profitabilitas) perusahaan pada tingkat penjualan, aktiva, dan modal. Tentu saja perusahaan diharapkan dapat menghasilkan lebih banyak laba dari pada perusahaan kecil. Terdapat tiga rasio dalam profitabilitas, yaitu rasio *profit*

margin, *return on assets (ROA)*, dan *return on equity (ROE)*. Jadi untuk memfaktasi perbandingan lintas perusahaan tersebut diperlukan profit margin, yaitu untuk mengukur sejauh mana perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Rasio *profit margin* yang rendah dapat menunjukkan ketidakefisienan manajemen. ROA menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan menghasilkan laba, sedangkan ROE menggambarkan *return* tingkat yang dihasilkan perusahaan bagi pemegang saham. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan Firnanti (2011) dan Nurrohim (2008), mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Dalam memahami teori ini, dianggap bahwa seorang manajer keuangan pada kenyataan bahwa perusahaan membutuhkan modal baru untuk membiayai investasinya. Disini terdapat dua aturan penting yang harus dilakukan manajer perusahaan dalam menentukan sumber pembiayaan perusahaan, yaitu menggunakan sumber pembiayaan internal terlebih dahulu, dan menerbitkan surat berharga yang paling aman terlebih dahulu (Ross *et al.* 2002) dalam (Seftianne, 2011). Dana internal lebih disukai dari dana eksternal karena dana internal memungkinkan perusahaan untuk tidak membuka diri lagi dari sorotan pemodal luar. Kalau bisa memperoleh sumber dana yang diperlukan tanpa memperoleh sorotan dan publisitas publik sebagai akibat penerbitan saham baru. Dana eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang daripada modal sendiri, karena

dua alasan : (1) pertimbangan biaya emisi, (2) biaya emisi obligasi lebih murah dari biaya emisi saham baru.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Besar kecilnya suatu perusahaan dapat ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan besar kecilnya skala perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total aktiva, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata total aktiva. (Mardiana, 2005) dalam (Seftianne, 2011) bahwa perusahaan menggunakan penjualan atau asset dianggap mempunyai nilai positif karena semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula pendanaannya yang didapat untuk meningkatkan profitnya. Oleh karena itu memungkinkan perusahaan besar, tingkat *leveragenya* akan lebih besar dari perusahaan yang berukuran kecil. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal dengan didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar suatu perusahaan, ada kecenderungan untuk menggunakan jumlah pinjaman yang besar.

Risiko bisnis merupakan faktor penentu struktur modal yang paling penting. Bagi perusahaan yang tidak memiliki hutang, risiko ini dapat diukur oleh variabilitas dalam proyeksi atas asset. Perusahaan yang tidak memiliki hutang, maka ROE-nya akan sama dengan ROA, dan salah satu diantara nilai tersebut dapat digunakan untuk mengestimasi risiko usaha (Brigham dan Houston, 2011). Tingkat risiko bisnis berkaitan dengan perusahaan

yang menggunakan hutang. Makin besar risiko bisnis perusahaan, makin rendah rasio hutangnya yang optimal. Perusahaan yang menggunakan hutang, risiko ini lebih dibebankan pada satu investor atau pemegang saham biasa. Hal ini dikarenakan dengan adanya ketidakpastian di masa datang karena adanya kemungkinan bencana jangka panjang sehingga dapat menurunkan laba perusahaan dalam jangka waktu yang lama (Weston dan Brigham, 1994).

Tingkat pertumbuhan berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan pertumbuhan aktiva menunjukkan besarnya dana yang dialokasikan oleh perusahaan ke dalam aktivanya. Perusahaan cenderung menggunakan penggunaan dana eksternal (hutang) dari pada internal. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa aktiva perusahaan mengalami pertumbuhan yang tentunya akan memicu peningkatan *lverage* perusahaan (Joni dan Lina, 2010).

Struktur aktiva mencerminkan dua komponen aktiva secara garis besar dalam komposisinya, yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Aktiva lancar adalah uang kas dan aktiva-aktiva lain yang dapat direalisasikan menjadi uang kas atau dijual atau dikonsumsi dalam suatu periode akuntansi yang normal. Sedangkan aktiva tetap adalah aktiva berwujud yang diperoleh dalam bentuk siap pakai atau dibangun lebih dahulu yang digunakan dalam operasi perusahaan, tidak dimasukkan untuk dijual dalam rangka kegiatan normal

perusahaan dan mempunyai masa Seftianne (2011).

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Di mana pengukuran profitabilitas (laba) tersebut dihubungkan pada tingkat penjualan, aktiva dan modal sendiri (Joni dan Lina, 2010). Tentu saja perusahaan dapat diharapkan dapat menghasilkan lebih banyak laba dari pada perusahaan kecil. Secara garis besar profitabilitas berhubungan langsung dengan profit margin, yaitu berguna untuk mengukur sejauh mana perusahaan-perusahaan menghasilkan laba pada tingkat penjualan tertentu (Myers, 2008).

Keputusan struktur modal secara langsung berpengaruh terhadap besarnya risiko yang ditanggung pemegang saham. Dalam hal ini pemilihan struktur modal yang tepat tentu saja dapat meningkatkan nilai perusahaan dan keuntungan dalam bersaing. Semua itu tergantung dari bagaimana seorang manajer keuangan dapat mengelola aset perusahaan hingga tercapai tujuan yang baik (Brigham dan Houston, 2006). Perusahaan dapat menghasilkan asset dalam jumlah besar dari penganggaran modal dan keputusan operasi dibandingkan keuangan yang baik. Keputusan yang tidak cermat dapat mengakibatkan rendahnya profitabilitas dalam jangka panjang, itu semua tergantung bagaimana seorang manajer mengelola perusahaan hingga tercapai suatu tujuan yang diinginkan (Brigham dan Houston, 2011).

Berdasarkan penjelasan di atas, struktur modal dipengaruhi oleh

ukuran perusahaan, risiko bisnis, tingkat pertumbuhan, struktur aktiva, profitabilitas. Dengan demikian, untuk lebih jelasnya kerangka pemikiran dapat digambarkan sebagai berikut :

Perumusan Hipotesis

Hipotesis pada dasarnya merupakan suatu jawaban sementara (preposisi) yang dianggap benar dan dijadikan dasar bagi pengambilan keputusan. Hipotesis sebenarnya disusun berdasarkan data yang diambil dari sampel, sehingga dapat diketahui data tersebut benar atau salah. Dalam pengertiannya hipotesis ialah pernyataan mengenai suatu nilai parameter populasi yang dimaksudkan untuk pengujian dan berguna untuk pengambilan keputusan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan. Besar kecilnya suatu perusahaan dapat ditinjau dari usaha lapangan yang dijalankan. Penentuan besar kecilnya skala perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan dan rata-rata total aktiva (Seftianne, 2011).

Hasil penelitian Utami (2009), mengatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, hasil penelitian (Friska, 2011), mengatakan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian maka hasil uji

hipotesis yang pertama dapat disimpulkan sebagai berikut :

H1 : Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Risiko bisnis adalah tingkat risiko tingkat risiko di mana dari perusahaan jika ia tidak menggunakan hutang. Risiko bisnis berkaitan dengan struktur modal. Hal ini dikarenakan dengan adanya ketidakpastian di masa datang (Weston dan Brigham, 1994). Risiko bisnis perusahaan berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya. Tingkat risiko bisnis perusahaan juga mempengaruhi minat pemodal untuk menanamkan dana pada perusahaan dan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh dana dalam menjalankan kegiatan operasionalnya (Firnanti (2011).

Hasil penelitian Utami (2009), mengatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian (Seftianne, 2011) juga mengatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Dengan demikian maka hipotesis ke dua dapat disimpulkan sebagai berikut :

H2 : Risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Pertumbuhan perusahaan menjadi salah satu tanda dalam menilai kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutangnya dan kemudahan perusahaan untuk

memperoleh pendanaan eksternal (Firnanti, 2011). Dalam *pecking order theory* dalam Joni dan Lina (2010), dinyatakan bahwa perusahaan akan cenderung mengutamakan penggunaan pendanaan internal, tapi jika tidak mencukupi, dana eksternal yang menjadi alternatif pertama adalah hutang. Oleh karena itu, jika diansumsikan bahwa aktiva perusahaan mengalami pertumbuhan sedangkan faktor lain dianggap tetap (*centeris paribus*), maka peningkatan aktiva akan memicu peningkatan *leverage* perusahaan.

Hasil penelitian Utami (2009), mengatakan tingkat pertumbuhan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian hipotesis ke tiga dapat disimpulkan sebagai berikut :

H3 : Tingkat pertumbuhan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Apabila struktur aktiva cocok untuk dijadikan agunan kredit, maka perusahaan cenderung menggunakan banyak hutang. Aktiva multiguna yang dapat digunakan oleh banyak perusahaan merupakan agunan yang baik, sedangkan aktiva yang digunakan untuk tujuan tertentu tentu tidak (Weston dan Brigham, 1994). Struktur aktiva mencerminkan dua komponen dalam garis besar, yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Aktiva lancar adalah uang kas dan aktiva-aktiva lain yang dapat direalisasikan menjadi uang kas atau dikonsumsi dalam suatu periode akuntansi yang normal. Sedangkan aktiva tetap adalah aktiva berwujud yang diperoleh dalam bentuk siap pakai

atau dibangun lebih dahulu yang digunakan dalam operasi perusahaan, tidak dimasukkan untuk dijual dalam rangka kegiatan normal perusahaan dan mempunyai masa Seftianne (2011).

Dalam hasil penelitian Utami (2009), mengatakan struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian (Joni dan Lina, 2010) juga berpendapat bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Dengan demikian hipotesis ke empat dapat disimpulkan sebagai berikut :

H4 : Struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Profitabilitas dapat dikatakan untuk mengukur fokus pada laba perusahaan. Tentu saja, perusahaan diharapkan dapat menghasilkan lebih banyak laba daripada perusahaan kecil. Secara garis besar profitabilitas berhubungan dengan profit margin, yaitu guna untuk mengukur sejauh mana perusahaan-perusahaan menghasilkan laba pada tingkat penjualan tertentu (Myers, 2008).

Hasil penelitian Utami (2009), mengatakan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian (Nurrohim, 2008), mengatakan bahwa secara bersama-sama dan parsial atau individu profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian hipotesis ke lima dapat disimpulkan sebagai berikut :

H5 : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Menurut Bambang Riyanto (1995) dalam Nurrohim (2008) faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu : tingkat bunga, stabilitas *earning*, susunan aktiva, kadar risiko aktiva, besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, keadaan pasar modal, sifat manajemen dan besarnya suatu perusahaan. Sedangkan menurut Weston dan Brigham (1994) mengemukakan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal : stabilitas penjualan, struktur aktiva leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, *rating agency*, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan.

Hasil penelitian Utami (2009), mengatakan bahwa ukuran perusahaan, risiko bisnis, tingkat pertumbuhan, struktur aktiva, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian hipotesis ke enam dapat disimpulkan sebagai berikut :

H6 : Ukuran perusahaan (*size*), risiko bisnis (*risk*), tingkat pertumbuhan, struktur aktiva, profitabilitas (*net profit margin*), berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

METODE PENELITIAN

Dalam populasi penelitian ini adalah nama-nama perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011. Sedangkan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *puposive sampling* yaitu pengambilan sampel yang dilakukan pertimbangan pada kriteria tertentu. Adapun kriteria-

kriteria dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2009-2011.
2. Perusahaan yang menghasilkan laba berturut-turut selama periode 2009-2011.
3. Perusahaan yang memiliki variabel-variabel terkait dalam penelitian ini.

Jenis data dan Sumber Data

Data pada penelitian ini adalah jenis data sekunder, yaitu data yang dikumpulkan oleh peneliti secara tidak langsung melalui perantara, diperoleh dan dicatat oleh pihak lain dari berbagai sumber. Berdasarkan sumber datanya, diambil dari ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*) yang berkaitan dengan perusahaan manufaktur.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian

1. Struktur Modal

Menurut Ikatan Akuntansi Indonesia (1997) dalam (Endang, 2009) adalah penentuan kebijakan struktur keuangan mengenai pembelanjaan perusahaan. Pengukuran struktur modal dengan membandingkan hutang jangka panjang perusahaan (*long term debt*) dengan total aktiva (*total asset*) atau dapat ditulis dengan rumus :

$$\text{Struktur modal} = \frac{\text{Total hutang jangka panjang} \times 100 \%}{\text{Total aktiva}}$$

2. Ukuran Perusahaan (*size*)

Merupakan ukuran atau besarnya *asset* yang dimiliki perusahaan, ditunjukkan oleh *natural logaritma* dari total aktiva. Menurut Yusuf dan Soraya (2004) dalam Endang (2009), ukuran perusahaan dapat diukur dengan total aktiva perusahaan, asumsi yang mendasar adalah bahwa investor akan membaca atau menggunakan laporan keuangan perusahaan untuk pertimbangan keputusan investasi dalam saham perusahaan. Hal ini mengetahui status suatu perusahaan apakah perusahaan itu mempunyai keuangan untuk kontinuitas produksinya dimasa mendatang atau sebaliknya.

$$\text{Ukuran perusahaan (Size)} = \ln (\text{Total aktiva})$$

3. Risiko Bisnis (*risk*)

Adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya, dengan kata lain risiko yang timbul akibat perusahaan tidak menggunakan hutang. Risiko bisnis dapat diukur dengan devisi standar dari *Return on Equity* (ROE).

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Sumber : Brigham dan Houston (2010)

4. Tingkat Petumbuhan

Adalah kemampuan perusahaan untuk meraih profit materi dan profit non-materi sesuai target. Kim dan Stulz (1996) dalam Endang (2009) mengatakan jika manajemen mendukung tujuan pertumbuhan, kepentingan manajemen dan pemegang saham cenderung sependapat dengan perusahaan yang mempunyai kesempatan investasi yang kuat. Tetapi bagi perusahaan yang tidak ada kesempatan investasi, hutang memberikan batas biaya *agensi* dengan pertimbangan manajerial, menurut Jensen (1986) dan Stulz (1990). Menurut Kuntari (2002) pengukuran variabel tingkat pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan melihat investasi yang dilakukan oleh perusahaan.

$$TP = \frac{\text{Total aktiva}_t - \text{Total aktiva}_{t-1}}{\text{Total Aktiva}_{t-1}} \times 100\%$$

5. Struktur Aktiva

Perubahan struktur aktiva akan mengakibatkan perubahan struktur modal, karena aktiva tetap pada dasarnya dibelanjai dari sumber jangka panjang (hutang). Pengukuran variabel struktur aktiva dapat diukur dengan perimbangan atau perbandingan baik dalam artian absolut maupun relatif

antara aktiva lancar dengan aktiva tetap.

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Aktiva Tetap}} \times 100\%$$

6. Profitabilitas (*Net Profit Margin*)

Adalah tingkat keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Variabel profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan nilai rata-rata dari rasio laba bersih terhadap total aktiva. Rasio yang digunakan adalah *Net Profit Margin* (NPM). Di mana *Net Profit Margin* merupakan rasio yang menunjukkan keuntungan neto dari setiap penjualan.

$$\text{Profitabilitas (NPM)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

Metode Analisis Data

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal.

2. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independen*).

Multikolinieritas dapat terjadi jika nilai *tolerance* < 0,10 atau sama dengan nilai VIF > 10.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode *t* dengan kesalahan pengganggu pada periode *t-1* (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Cara pengujian dilakukan dengan menggunakan Durbin-Watson, untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi.

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Cara untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan grafik *scatterplot* antara nilai prediksi variabel terikat (*dependen*) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID, dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi dan sumbu X adalah residual (Y prediksi - Y sesungguhnya) yang telah di-*studentized*.

Analisis Regresi Berganda

Analisis Regresi berganda atau disebut sebagai (*multiple regression*), digunakan untuk menganalisis besarnya hubungan dan pengaruh variabel bebas (*independent variable*) yang jumlahnya lebih dari dua. Dapat dianalisis dengan persamaan :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Pengujian Hipotesis

Uji F

Uji statistik F digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat.

Uji t

uji t atau uji parsial ini digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen : ukuran perusahaan, risiko bisnis, tingkat pertumbuhan, struktur aktiva, profitabilitas secara individu dalam menerangkan variabel dependen : struktur modal.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi pada intinya mengukur statistik yang mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu.

PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

Uji F (Uji Simultan)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	32.012	5	6.402	2.962	.016 ^a
	Residual	181.567	84	2.162		
	Total	213.579	89			

a. Predictors: (Constant), Ln_NPM, TP, SA, SIZE, ROE

b. Dependent Variable: Ln_SM

Dari output diatas dapat dijelaskan dapat dijelaskan bahwa diperoleh nilai F 2,962 nilai signifikan 0,016 karena nilai signifikan lebih kecil, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi struktur modal.

Dengan ini dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan, risiko bisnis, tingkat pertumbuhan, struktur aktiva, dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Uji t (Uji Parsial)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-6.015	2.097		-2.869	.005
	SIZE	-.040	.120	-.038	-.331	.742
	ROE	5.546	2.565	.349	2.163	.033
	TP	1.909	.719	.294	2.656	.009
	SA	-.214	.071	-.339	-2.993	.004
	Ln_NPM	-.715	.272	-.459	-2.629	.010

a. Dependent Variable: Ln_SM

Dari output diatas dapat dijelaskan dapat dijelaskan bahwa diperoleh nilai t bahwa dari ke lima variabel independen yang dimasukkan ke dalam model regresi variabel, hanya SIZE (Ukuran perusahaan) tidak signifikan, hal ini dapat dilihat dari probabilitas

signifikasi untuk SIZE sebesar 0,742 > 0,05 atau jauh diatas 5%, sedangkan untuk variabel, ROE (Risiko bisnis), TP (Tingkat pertumbuhan), SA (Struktur Aktiva), NPM (Profitabilitas) dianggap signifikan karena tingkat signifikansinya < 5% atau 0,05.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan pada bab 4, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Dilihat dari uji F, bahwa ukuran perusahaan, risiko bisnis, tingkat pertumbuhan, struktur aktiva, profitabilitas berpengaruh signifikan

terhadap struktur modal. Hal ini dapat terjadi kemungkinan adanya cara manajer dalam pengambilan keputusan mengenai struktur modal pada perusahaan manufaktur harus mempertimbangkan lebih jauh baik dalam ukuran perusahaan, risiko bisnis,

tingkat pertumbuhan, struktur aktiva dan profitabilitas.

2. Dilihat dari uji t, bahwa ukuran perusahaan tidak signifikan terhadap struktur modal, hal ini dapat dilihat pada nilai signifikansi $0,742 > 0,05$. Artinya bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan tidak mempengaruhi struktur modal.
3. Dilihat dari uji t, bahwa risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, hal ini dapat dilihat pada nilai signifikansi $0,033 < 0,05$. Artinya bahwa besar kecilnya risiko bisnis tidak mempengaruhi struktur modal.
4. Dilihat dari uji t, bahwa tingkat pertumbuhan signifikan terhadap struktur modal, hal ini dapat dilihat pada nilai signifikansi $0,009 < 0,05$. Artinya bahwa besar kecilnya tingkat pertumbuhan tidak mempengaruhi struktur modal.
5. Dilihat dari uji t, bahwa struktur aktiva signifikan terhadap struktur modal, hal ini dapat dilihat nilai signifikansi $0,004 < 0,05$. Artinya bahwa besar kecilnya

struktur aktiva tidak mempengaruhi struktur modal.

6. Dilihat dari uji t, bahwa profitabilitas signifikan terhadap struktur modal, hal ini dapat dilihat pada nilai signifikansi $0,010 < 0,05$. Artinya bahwa besar kecilnya profitabilitas tidak mempengaruhi struktur modal.

Saran

Berdasarkan hasil pada penelitian diatas, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Bagi penelitian selanjutnya, sebaiknya menambahkan variabel independen lain seperti leverage dan pajak, sehingga nantinya bisa menghasilkan informasi yang lebih relevan dan mendukung.
2. Bagi peneliti selanjutnya, sebaiknya jangan hanya berfokus pada perusahaan manufaktur saja tetapi coba dikaitkan pada perusahaan non manufaktur, juga ditambah pada periode pada tahun penelitian dan sumber data terbaru, sehingga nantinya dapat menghasilkan data yang lebih baik dan obyektif.

DAFTAR PUSTAKA

Brigham dan Houston. 2006. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Buku 2. Salemba Empat.

Brigham dan Houston. 2011. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Buku 2. Salemba Empat.

Firnanti, Friska. 2011. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia, Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol.13, No. 2, Agustus, hal 119-128.

Ghozali, Imam. 2011. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS. Edisi 5. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Ikhsan Lubis, Arfan. 2010. Akuntansi Keperilakuan. Edisi 2. Salemba Empat.

J. Fred Weston dan Eugene, Brigham. 1994. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi 9. Jilid 2. Erlangga.

Joni dan Lina. 2010. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal ", Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol. 12, No. 2, Agustus, hal 81-96.

Myers Marcus, Brealey. 2008. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Jilid 2. Edisi 5. Erlangga.

Nurrohim KP, Hasa. 2008. Pengaruh Profitabilitas, Fixed Asset Ratio, Kontrol Kepemilikan dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Indonesia. Vol. 10 No. 1 Januari 2008, hal 11-18. UPN Veteran. Yogyakarta.

Riyanto, Bambang. 1992. Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan. Edisi 3. BPFE. Yogyakarta.

Riyanto, Bambang. 1995. Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan. Edisi 4. BPFE. Yogyakarta.

Setianne. 2011. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur, Jurnal

Bisnis dan Akuntansi. Vol. 13, No. 1, April, hal 39-56.

Utami, Endang Sri. 2009. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur, Vol. 7 No. 1. Fenomena, Maret 2009, hal 39-47.

Suharyadi dan Purwanto S.K. 2009. Statistika : Untuk Ekonomi dan Keuangan Modern. Buku 2. Edisi 2. Salemba Empat.